

OTKA zárójelentés a K61156 sz. kutatási tevékenységről

A kutatási téma: „A vállalatok finanszírozási rendszere vizsgálatának módszertani kérdései, különös tekintettel az agrárgazdaság termelési folyamatainak sajátosságaira”

Időtávja kettő évet ölelt fel (2006-2007). A rendelkezésre álló forrás 1778 eFt volt. A költségvetés egyes tételeinek tervezett összegében bekövetkezett változások az OTKA Bizottság engedélyével, egy nemzetközi konferencián való részvétel miatt következtek be. (Lásd: Pénzügyi zárójelentés) A kutatómunkában résztvevő kutatók személyében is változás történt, Kovács Péter helyett – munkaviszonyának megszűnése miatt – az OTKA Iroda engedélyével Péter Zsolt PhD hallgató vett részt.

Kutatómunkánkat – tartalmi szempontból – az alábbi feladatok képezték:

- 1/ A kapcsolódó és általunk problémásnak ítélt fogalmak szakirodalmi feldolgozása.
- 2/ Az elméleti összefüggések tisztázása, a kapcsolódó fogalmak definiálása céljából
- 3/ A mezőgazdasági termelés sajátosságai és a definiált fogalmak alkalmazhatósága
- 4/ A kapcsolódó pénzügyi mutatószámok számításához alkalmazott módszerek, eljárások szakirodalmi feldolgozása
- 5/ Új mutatószámok kidolgozása és értelmezése

1/ A kapcsolódó és általunk problémásnak ítélt fogalmak szakirodalmi feldolgozása.

A hazai és a nemzetközi szakirodalomban egyaránt rendkívül bőséges azon forrásmunkák száma, amelyek a vállalatok forgóeszköz-gazdálkodásával, a kapcsolódó finanszírozási kérdésekkel foglalkoznak. Ugyanezen megállapítást tehetjük a vállalatok pénzügyi helyzetére vonatkozó mutatószámok vonatkozásában is. A szakirodalmi feldolgozás során arra az eredményre jutottunk, a kapcsolódó fogalmak értelmezése nem nevezhető egységesnek, nagyon sok esetben nem kellően pontosak, és ebből eredően gyakorlati alkalmazhatóságuk is adott esetben több problémát vet fel. A kapcsolódó fogalmak tisztázása, az azokra épülő finanszírozási és pénzügyi mutatószámok szakmai megalapozottsága miatt sem nélkülözhető. A szakirodalmi feldolgozás során arra a következtetésre jutottunk, hogy a jelzett problémák gyökere alapvetően abban keresendő, hogy a szerzők a forgótőke fogalmát nem, vagy alapvetően tévesen definiálják, mivel a forgótőkét a nettó forgótőkével veszik azonosnak. (Brealey/Myers, 1993; J. Markham Collins – Rebecca A. Collins 1963 ; I.G. Dambolem – J. M. Shulman 1988 ; E. Cohen 1997 ; Illés I-né 1994 ; Béhm, 1994 ;). Hivatkozott szerzők a nettó forgó tőkét a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek különbségeként értelmezik, ennek megfelelően az alábbiak szerint számszerűsítik:

$$\text{Nettó forgótőke} = (\text{FE} + \text{AIE}) - (\text{RLK} + \text{PIE})$$

ahol

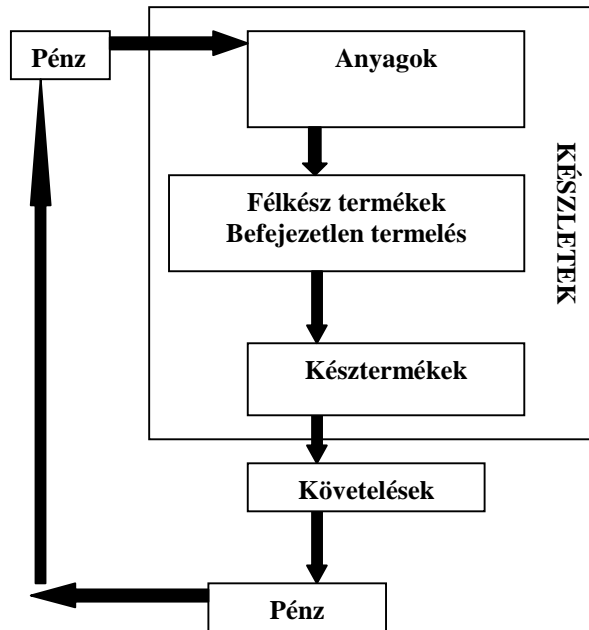
FE: Forgóeszközök, **AIE:** Aktív időbeli elhatárolások, **RLK:** Rövid lejáratú kötelezettségek, **PIE:** Passzív időbeli elhatárolások

A fenti összefüggés alapján a **nettó forgótőke tehát a forgóeszközök azon állományértéke, amelyhez a vállalat hosszú lejáratú, vagy lejárat nélküli forrásokat rendel.** Könnyen belátható, hogy a *számítás módja egyértelműen determinálja a nettó forgótőke fogalmát*, mivel a mérleg kötelező számszaki egyezőségei alapján ez nem is lehet más. További fontos sajátossága a nettó forgótőkének – amit egyébként gyakorlati tényszámok is bizonyítanak -, hogy értéke lehet **negatív** is. Ez az eset viszont éppen arra hívja fel a figyelmet – és véleményünk szerint bizonyítja is állításunkat -, hogy a **nettó forgótőke nem lehet azonos a forgó tőkével**, mert a nettó forgótőke csak az időbeliség elvére enged következtetni. Ugyanis, ha a nettó forgótőke negatív, az a vállalat agresszív finanszírozási stratégiájára utal,

amely olyan fokú, hogy a befektetett eszközök adott állományához is rövid lejáratú forrásokat rendel. Ez az értelmezés nem teszi lehetővé a forgóeszközök termelésben beöltött szerepük alapján történő csoportosítását és azok értelmezését, de a kapcsolódó pénzügyi mutatószámok szakmai megalapozottságát is megkérdőjelezi.

2/ Az elméleti összefüggések tisztázása, a kapcsolódó fogalmak definiálása céljából

A fogalmak és összefüggések tisztázása céljából vegyük alapul az 1. ábra összefüggéseit, amely egy adott termék termelésének folyamatát szemlélteti a forgóeszközök körforgását alapul véve.



1. ábra: A forgótőke értelmezésének elméleti modellje

Forrás: Saját forrás

A *forgóeszközök körforgása fogalmán a forgóeszközök folyamatos alakváltozásának (megjelenési formájának) sorozatát értjük, amikor a pénz formából újra pénz formához jutunk.* Az ábra alapján belátható, hogy a számvitel szerint értelmezett és a mérlegben szereplő *forgóeszközök* csoportjai közül, - csak a termelési folyamatot alapul véve - *az értékpapírok nem vesznek részt.* Az értékpapírok, mint forgóeszközök „csak” számviteli kategória, aminek feltüntetése a mérlegben természetesen indokolt. A forgóeszközök körforgását alapul véve, azt sem kell bizonyítani, hogy *a folyamatos termelés vitelének elengedhetetlen feltétele, hogy a körforgásban megjelenő forgóeszközök – pénz, készletek, követelések -, egymás mellett egyidejűleg kell, hogy létezzenek.* Hogy a bennük, állandó jelleggel lekötött pénz értékösszege mekkora, az nagymértékben függ a termelési folyamat sajátosságaitól, a kapcsolódó döntésektől, pl. fizetési határidő, készletgazdálkodás színvonala stb. A vázolt összefüggések alapján megállapítható, hogy;

- *A forgóeszközök fogalom tágabb kategória, mint a forgótőke.*
- *A forgótőke a forgóeszközök körforgásának folyamatában, egy adott időszakra vonatkozóan, a folyamatos termelés biztosítása érdekében, a termelési folyamat(ok) és a termelés szervezésének sajátosságai által meghatározottan, állandóan megjelenő vagy jelen lévő forgóeszköz-féleségek tőkeként funkcionáló állományértéke. Elemei; Készletek, Követelések és Pénzeszközök (Biztonsági pénzkészlet)*

- *Az idényszerűen jelentkező forgóeszközök tehát azok, amelyek a forgótőkéen felül jelentkeznek.*
- *A forgóbefektetés viszont az idényszerűen jelentkező forgóeszközök azon állományértéke, amely a folyamatos termelés indításától a megtérülésig (árbevétel realizálásáig) felmerül.*
- *A rejtett forgóeszköz elemek az idényszerűen jelentkező forgóeszközök azon hányada, amelyek mint költségek vagyonná nem transzformálhatók, azaz a készletekben nem jelenhetnek meg. Ezek az elemek a fel nem osztható közvetett költségek.*

Fontosnak tartjuk hangsúlyozni, hogy a forgótőke kifejezésben a „forgó” jelző csak arra utal, hogy a forgóeszközök ezen hányada **tőkeként funkcionál**, tehát állandó jelleggel le van kötve. Az elmondottakból következik, hogy **a termelés folyamatosságának veszélyeztetése nélkül, csak saját tőkével, vagy hosszú lejáratú forrásokkal finanszírozható.**

3/ A mezőgazdasági termelés sajátosságai és a definiált fogalmak alkalmazhatósága

A vázolt elméleti összefüggés és az értelmezett fogalmak gyakorlati alkalmazása folyamatos (iparszerű) termelési folyamatok esetében nem jelent problémát. Kérdésként fogalmazható meg, hogy a mezőgazdasági termelés ismert sajátosságai felülírják-e vagy milyen mértékben módosítják a fenti összefüggéseket. Terjedelmi korlátok miatt nincs lehetőségünk arra, hogy a kapcsolódó számviteli előírásokat (törvények, rendeletek) részletesen ismertessük, de kutatómunkánk során azonban az 52/1979. (XII. 15.) PM számú rendeletig visszanyúlva a fejlődéstörténeti áttekintést elvégeztük. Szakmai körökben ismert a jelzett időszak sok esetben rendkívül merev szabályozása, amely a 20/1987. (VII.10.) Minisztertanácsi rendelettel hatályát veszítette. Ezen rendelet szerint a kötelezően előírt módszerrel meghatározott **forgóalap-feltöltés rendszere** 1987. január 1. hatállyal megszűnt. Fontos tartalmi változást jelentett az is, hogy ettől az időponttól a **tartósan lekötött forgóeszközök** mértékét a vállalat saját hatáskörben határozza meg. A források vonatkozásában a rendelet úgy fogalmaz, hogy ezeket az eszközöket a vállalatnak **tartós saját forrással, illetve azt megelőlegező hitellel** kell finanszírozni. A jelenleg hatályos Számviteli törvény még az előzőekben említett fogalmakat sem definiálja, a vállalatok számára teljes szabadságot ad. Ez azonban természetesen nem jelentheti azt, hogy a mezőgazdasági termeléssel foglalkozó vállalatok esetében a vázolt és értelmezett összefüggéseket figyelmen kívül lehetne hagyni.

A mezőgazdasági vállalatok esetében ismert és használt fogalom a **tartósan lekötött forgóeszköz állomány**. Kérdésként fogalmazható meg, hogy ez azonosnak tekinthető-e a forgótőke fogalmával. **Ha a forgótőke és a tartósan lekötött forgóeszköz állomány termelésben betöltött szerepét vesszük alapul, akkor a válasz, igen.** Ezen túlmenően a két fogalom „találkozási pontja” csak az időbeliség, azaz a finanszírozás, a forrásigény szempontjából fedezhető fel. A mezőgazdasági termelés ismert sajátosságai (idényszerűség, a termelési-, és munkafolyamat szétválása) miatt azt a forgóeszköz állományt kell tartósan lekötöttnak tekinteni, amely ahhoz szükséges, hogy a folyamatos termelés zavartalanul bízott legyen.

Mivel a forgótőke fontos sajátossága, hogy éves szinten és állandó összegben vannak lekötve a forgóeszközök adott csoportjai, ez a kritérium a mezőgazdasági vállalatok esetében csak vállalati szinten, és évek viszonylatában értelmezhető és igaz. Ezen eszközállomány értékének számszerűsítése - szükségszerűen - egy adott időpontra vonatkoztatva kell, hogy történjen. Ez az időpont a mezőgazdasági tevékenységet folytató vállalatoknál – a termelési szerkezettől függetlenül – a fordulónap, azaz december 31.

4/ A kapcsolódó pénzügyi mutatószámok számításához alkalmazott módszerek, eljárások szakirodalmi feldolgozása

A vállalatok hosszú távú pénzügyi stabilitását, valamint pénzügyi helyzetét reálisan tükröző, azaz megbízható információkat adó mutatószámok a menedzsment számára nem nélkülözhetők. A kapcsolódó és a szakirodalomban az egyes szerzők által javasolt mutatószámok nem elfogadható szakmai megalapozottsága, és ezzel összefüggésben információ tartalmuk megbízhatósága, alkalmazhatóságuk megbízhatósága szempontjából több problémát is felvet. Gyakorlati alkalmazhatóságuk szakmai megalapozottságának hiánya abban keresendő, hogy a szerzők a forgótőke fogalmát nem, vagy tévesen definiálják, mivel a forgótőkét a nettó forgótőkével veszik azonosnak. Az ajánlott mutatószámokat vállalati és ágazati szinten egyaránt számszerűsítik. Egyes szerzők azt is ajánlják, hogy a vállalati szinten számszerűsített megtérülési idő mellett (pl. 80 nap) parciális megtérülési időket is számszerűsítsenek, kimutatják azt – ugyanazon adatbázisra – , hogy a megtérülési idő a pénzeszközökre 2 nap, a befejezetlen termelésre 8 nap stb.

5/ Új mutatószámok kidolgozása és értelmezése

A vállalat pénzügyi helyzetének minősítésére javasolt, leggyakrabban alkalmazott mutatószámok esetében - Likviditás I. Likviditás II. Likviditás II.I, ROI - a fogalmak definíciója alapján – **a mérlegadatok állományértékét korrigálni szükséges a forgóeszközök azon állományértékével, amelyek tőkeként funkcionálnak. Ezek tehát nem képezhetik fedezetét a rövid lejáratú kötelezettségeknek (pl. mezei leltár, takarmánykészlet január 1-től újratermésig, követelésállomány meghatározott állományértéke, biztonsági pénzkészlet stb.).** Kutatási eredményeink alapján az alábbi mutatószámok korrekcióját illetve új mutatószámok alkalmazását javasoljuk:

Megnevezés	Számítás módja a szakirodalomban	Javasolt
Likviditás I.	$\frac{PE + \acute{E}P}{RLK}$	$\frac{PE^x + \acute{E}P}{RLK}$
Likviditás II.	$\frac{PE + \acute{E}P + K\acute{O}V}{RLK}$	$\frac{PE^x + \acute{E}P + K\acute{O}V^x}{RLK}$
Likviditás III.	$\frac{FE}{RLK}$	-
ROI	$\frac{AE}{LT}$	$\frac{AE}{BE + FT}$
Nettó forgótőke arány	-	$\frac{NFT}{FT}$
Abszolút/PPT/likviditás	-	$\frac{FE - FT}{RLK}$

^x A forgótőke hányaddal korrigált forgóeszközérték

Az alkalmazott jelölések tartalma az alábbiak szerint értelmezhető:

PE: Pénzeszközök **ÉP:** Értékpapírok **KÖV:** Követelések
FE: Forgóeszközök **RLK:** Rövid lej. Köt. **LT:** Lekötött tőke
FT: Forgótőke **NFT:** Nettó forgótőke **BE:** Befektetett eszközök
AE: Adózás előtti eredmény

A vállalatok pénzügyi stabilitása szempontjából fontos információtartalma van annak, ha számszerűsítjük a **nettó forgótőke arány mutatóját**. Ez a mutató egyértelműen jelzi, hogy az időbeliség elve milyen mértékben sérül, azaz a forgótőkének azt a hányadát fejezi ki,

amelyhez a vállalat saját tőke, vagy hosszú lejáratú forrásokat rendel. Ha a mutató értéke 1-nél kisebb, már akkor is sérül az időbeliség elve, a finanszírozási stratégia agresszív, amely olyan fokú is lehet, hogy a nettó forgótőke negatív értéket vesz fel. Ez az eset is bizonyítja, a nettó forgótőke nem lehet azonos a forgótőkével, mivel a vállalat forgótőke igénye nem függhet – és nem is függ – a vállalat finanszírozási stratégiájától. Ha a nettó forgótőke negatív, akkor a mutató számításának nincs értelme. Az egy másik, de nagyon fontos kérdés, hogy ez a stratégia meddig tartható fenn. Ha a mutató értéke 1-nél nagyobb, a vállalat konzervatív finanszírozási stratégiát folytat.

A ROI mutatónak a mérleg adatok alapján történő meghatározása csak abban esetben lenne elfogadható, ha maradéktalanul teljesülne az időbeliség elve, azaz ha a tőkeként funkcionáló eszközöket a vállalat lejárat nélküli – saját tőke – vagy hosszú lejáratú forrásokkal finanszírozná. Ebben az esetben lenne csak igaz az alábbi összefüggés:

$$\text{Összes tőke/LT/} = \text{Befektetett eszközök} + \text{Nettó forgótőke}$$

A ROI mutató számításánál a fentiek miatt, szintén el kell végezni a forgótőkével/tartósan lekötött forgóeszköz állománnyal a korrekciót. A *valóban tőkeként funkcionáló eszközök állományértékét a befektetett eszközök és a forgótőke/tartósan lekötött forgóeszköz állomány együttes értéke adja.*

$$\text{Összes tőke/LT/} = \text{Befektetett eszközök} + \text{Forgótőke}$$

A forgótőke definíciójából következik, hogy a forgóeszközök teljes állományértéke nem lehet teljes egészében a rövid lejáratú kötelezettségek fedezete, mivel ennek felszabadítása a folyamatos termelés biztonságát veszélyeztetné. Ennek fontosságát és érvényesítését nagyon jól szemlélteti pl. a mezőgazdaságban a befejezetlen termelés /mezei leltár/, vagy az állatállomány tömegtakarmány szükséglete készletértékének csökkentése, stb. A korrekció elvégzése szükséges, meg kell tehát határozni az *abszolút /PPT/ likviditási mutatót*, az alábbiak szerint:

$$\text{Abszolút/PPT/likviditás} = \frac{FE - FT\acute{O}}{RLK}$$

- *Ez a mutató tehát a forgóeszközök azon állományértékét szerepelteti a számlálóban, amely a forgótőkén felül, a valóban potenciálisan likviddé tehető forgóeszköz állomány értékét mutatja.*

A kapott eredmények alapján úgy ítéljük meg, hogy az általunk elvégzett korrekciók, az értelmezett definíciók és számított mutatók egyértelműen bizonyítják kutatási eredményeink szakmai megalapozottságát.

Kutatómunkánk eredményeként értékeljük, hogy az University of Glamorgan által szervezett konferencián tartott előadásunk alapján egy kutatási együttműködési megállapodás aláírására kerül sor a két intézmény érintett tanszékei között.

Az elért kutatási eredmények alapján további fontos, tisztázandó kérdéseket kellene megválaszolni.

1/ A hatályos Számviteli törvény előírásai miatt a mérlegadatokban milyen korrekciók elvégzése szükséges a számítandó mutatószámok szakmai megalapozottsága érdekében?

2/ Milyen nettó forgótőke arány mutató érték esetén nem fordítható/k vissza a kedvezőtlen pénzügyi folyamat/ok?

3/ Az egyes pénzügyi mutatók értékei milyen kapcsolatban állnak egymással, melyek azok, amelyek a csőd előrejelzésére alkalmazhatók?

Irodalomjegyzék

- 1/ Brealey-Mayers (1993): Modern vállalati pénzügyek. Első kötet. Budapest, 463-484.o.
- 2/ Béhm I.(1994): Vállalkozások pénzügyi tervezése. NOVORG Kft. Budapest, 183-263.o.
- 3/ Béhm I.(1995): Gazdasági mutatók és alkalmazásuk III. Számvitel és könyvvizsgálat. XL.évf.. 3. 225-247.o.
- 4/ E. Cohen (1997): FONDS DE ROULEMENT, BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT ET TRÉSORERIE. Chaptire 9, Analyse Financière .4 édition, Economica, Paris.p.267-300.
- 5/ Illés I-né (1994): Társaságok pénzügyei. SALDO, Budapest.
- 6/ I.G.Dambolerm – J.M. Shulman (1988): A Primary Rule for Detecting Bankruptcy: Watch the Cash. FINANCIAL ANALYSIS JOURNAL./ SEPTEMBER-OKTÓBER D 75.
- 7/ J. Markham Collins-Rebecca. A. Collins (1963) ABOUT FINANCES NOT ONLY FOR FINANCIAL EXPERTS. CO-NEX-TRAINING BT. ISBN 963 04 3269 2
- 8/ Kiss K. (1975): Álló- és forgóeszközök. In:, Dobos K.-Tóth M. szerk. A vállalati gazdálkodás alapjai. Mezőgazdasági Kiadó, Budapest, 286-309.
- 9/ Potori N. szerk. (2004): A főbb mezőgazdasági ágazatok élet- és versenyképességének számszerűsíthető szakmai és ökonómiai követelményei. AKI, Budapest. Tervezet.
- 10/ Pupos T. (2005): A tőkeszükséglet meghatározásának módszertani kérdései. In: Jávor A. szerk. A mezőgazdaság tőkeszükséglete és hatékonysága 35-41.
- 11/ Sövényházi Z-né-Tóth A. (1979): Eszközlektés a mezőgazdaságban. Mezőgazdasági Kiadó, Budapest.
- 12/ Takács J. (1995): Működő tőke hatása a vállalkozások fizetőképességére. Számvitel és könyvvizsgálat. XL. évf. 2.. 60-62.
- 13/ Tétényi Z.-Gyulai I. (2001): Vállalkozás finanszírozás. SALDO Rt. Budapest.